



一、本周行情回顾

行情方面，继续盘整，科创 50 涨 2.2%、红利涨 0.9%、中证 1000 涨 0.1%、全 A 涨-0.2%、上证 50 涨-0.5%、创业板涨-0.7%、北证 50 涨-1.6%。连续第四周红利指数走势较强，而科技成长分化，半导体相关本周开始走强。

涨幅靠前的中信行业有电子 2.7%、军工 2.6%、煤炭 2%、汽车 1.9%、有色 0.8%，煤炭连续两周涨幅靠前，汽车结束连续两周跌幅靠前。跌幅靠前的中信行业有地产-4.6%、建材-4.1%、农牧-3.1%、轻工-2.5%、建筑-2.4%，地产、建材、轻工连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，涨幅靠前有光刻机-15.6%、MCU8.7%、先进封装 7.6%、GPU7.6%、存储 7.6%、卫星互联网 6.7%、HBM5.9%，跌幅靠前有动保-12.3%、鸡-8.3%、城中村-6.9%、猪-5%、水泥-4.1%、光伏玻璃-4%、预制菜-3.7%。

本周成交 3.68 亿元较上周 4.26 亿元显著降低，北上资金净买入-57 亿元，上周 8 亿元，结束连续第五周净买入。

宏观方面，国际货币基金组织在 2024 年 5 月 29 日发布消息，预计 2024 年中国经济增速为 5%，较之前的 4 月预测上调了 0.4 个百分点。

中国 5 月综合 PMI 为 51；中国 5 月非制造业 PMI51.1 低于预期；中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.5。

制造业生产指数回落。5 月生产指数下降 2.1 个百分点至 50.8%，总体上仍处于扩张区间。纺织、化学纤维及橡胶塑料制品等行业生产指数降至收缩区间，生产有所放缓。

制造业新订单指数回落。5 月新订单指数下降 1.5 个百分点至 49.6%，新出口订单指数回落 2.3 个百分点至 48.3%。造纸印刷及文教体美娱用品、石油煤炭及其他燃料加工等行业需求有所减弱。

中小制造业企业 PMI 降幅较大。5 月制造业大企业 PMI 上升 0.4 个百分点至 50.7%，中、小企业分别下降 1.3 和 3.6 个百分点至 49.4%和 46.7%。

2024 年 1-5 月，TOP100 房企销售总额为 16184.5 亿元，同比下降，但降幅较上月继续收窄。典型企业如绿城中国、中建壹品等销售增长强劲。

2024 年一季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额 429.6 万亿元，同比增长 8.1%。

美国 4 月核心 PCE 物价指数环比 0.2%，低于预期；日本进行 9.8 万亿日元外汇干预，创下月度纪录。大摩料美国 9 月起降息，美股估值一般会在美国首次降息前见顶。

美国商务部经济分析局（BEA）公布的数据显示，2024 年一季度，美国国内生产总值（GDP）同比增速为 2.9%。

美国 pmi 较好但芝加哥 pmi 跌至 35.4，历史上这一位置只有 08 和 20 年，说明美国各地经济冷热不均，另美国居民消费支出不佳，说明在经济放缓和联储 qt 下，美国人也开始量入为出，美国经济滞的一面将逐渐发酵，但通胀粘性又制约着联储降息节奏，周五晚上 pce 数据小利好，国家大宗不涨反跌，技术面利多不涨为警讯，以黄金为例，在地缘政治缓解、联储降息预期下降、经济衰退的背景下，利多因素逐渐减弱，中期对有色看阶段顶，后续能否第二波行情开启，需看到更差的失业率，或者风险资产回调，或者美债问题发酵，目前尚无定论。

债券市场方面，全周央行开展了 6140 亿元逆回购操作，因有 100 亿元逆回购到期，全周净投放 6040 亿元。临近月末，央行在公开市场提前发力，累计净投放资金超 5000 亿元



人民币，存款类隔夜回购加权利率有所下行。

本期国债收益率变化不一，从活跃券看，3年期收益率下行2.75bp，10年期收益率上行0.55bp。根据媒体资讯，5月30日，央行主管媒体《金融时报》称，从央行近期的多次表态来看当下并不会进行国债的购买，如果长期国债收益率持续下行，并非买入的好时机。

本周转债市场收涨，其中中证转债上涨0.06%，万得可转债等权上涨0.42%。当前，转债市场震荡，行业轮动较快，赚钱效应减弱，结构性的行情可能延续。

二、行业动态跟踪

大消费行业方面，本周中信股票指数食品饮料板块下跌2.19%，家电板块下跌1.25%，消费者服务板块下跌1.29%，分列中信本周板块指数的第24、21、22名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌2.19%，板块上涨排名前三的公司为西麦食品上涨6.8%，三只松鼠上涨3.5%，日辰股份上涨3.5%。本周多家酒企召开股东大会&投资者交流会，二季度是白酒的消费淡季，实际开瓶动销占全年的比重本来就相对较低，随着白酒行业进一步向头部酒企集中，酒企之间的竞争会更加考验综合实力。各家酒企居安思危，纷纷从提升产品品质，提升品牌高度，做好人才储备，加快数字化转型，加强渠道建设等多方面，提升综合竞争实力。后续推荐关注啤酒饮料等Q2偏旺季的板块，以及地产政策带来对顺周期配置偏好的白酒板块。

家电板块：本周家电板块下跌1.25%，板块上涨排名前三的公司为天银机电上涨35.9%，顺威股份上涨11.6%，瑞德智能涨11.5%。6月二三线家空品牌排产计划更为激进，5月26日，美国301关税豁免清单更新，电机功率≤50W&尘袋≤1L的扫地机、功率≤1500W的吸尘器，以及滑板车被取消关税豁免，以及原材料成本和海运成本的上升短期对家电板块形成扰动。继续建议关注厨电和调整后的白电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌1.29%，板块上涨排名前三的公司为张家界上涨6.7%，西藏旅游上涨4.1%，创业黑马上涨3.9%。根据航班管家预测，2024年端午假期民航计划执行航班量/旅客运输量分别同比提升4.2%/6.0%，预计假期出行旅游人次在2023年高基数下仍有望实现平稳增长。供给提升&理性消费&下沉渗透趋势下，预计假期机酒“量增价减”趋势仍将延续。出行结构上，短途周边游为主，自由行提升、目的地分散多元、民俗体验热情较高的个性化特征仍然突出。旅游旺季即将来临，虽然短期天气有所扰动，但景气度仍然高。推荐关注景区、酒店等相关公司。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-0.82%。跑输创业板指数，跑输沪深300指数。这周市场持续缩量调整，结构上看，以个股逻辑为主，个股热度高的创新药个股是康方和康宁杰瑞，这个给创新药部分个股带来了一定的波动。板块整体关注度低。处于底部的医疗耗材、医疗设备表现较好，中药也有表现。Q3仍有积极信号，如同比增速向好、创新系列政策、筹码出清等。

5月30日，为深化“以患者为中心”的临床试验新理念，助力罕见疾病药物临床研发，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《在罕见疾病药物临床研发中应用去中心化临床试验的技术指导原则》，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

5月31日，为规范和指导开展抗肿瘤药物临床试验中可疑且非预期严重不良反应(SUSAR)的分析与处理，进一步明确相关技术标准，保护受试者安全，药品审评中心组织撰写了《抗肿瘤药物临床试验中SUSAR分析与处理技术指导原则(征求意见稿)》，现通过中心网站公开征求意见。



5月31日，为落实对具有明显临床价值儿童用药采取优先审评审批程序，利于研发单位更好地了解与把握儿童用药创新研发方向，药审中心网站“儿童用药专栏”将持续公示优先审评审批的儿童用药批准信息。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨2.73%，消费电子指数（中信二级）上涨2.59%，半导体指数（中信二级）上涨5.14%。费城半导体指数上涨-1.87%，台湾半导体指数上涨-3.82%。

5月27日消息，大基金三期已于5月24日注册成立，注册资本为3440亿元人民币。业内人士对第一财经记者表示，如果说国家大基金的前两期主要投资方向集中在设备和材料领域，那么随着数字经济和人工智能的发展，算力芯片和存储芯片将成为产业链上的关键节点。

苹果将于6月11至15日召开WWDC2024全球开发者大会，其中最为瞩目的主题演讲将在北京时间6月11日凌晨1点举行。按照往年惯例，重心将放在对新版系统的介绍中，预计苹果会在本次主题演讲中发布iOS18、iPadOS18、macOS15、tvOS18、watchOS11和visionOS2，苹果会在主题演讲中首次展示平台上即将推出的“突破性更新”，据路透社报道与AI功能有关。

美光投资38-51亿美元在日本新建DRAM芯片厂美光近日宣布了一项重大投资计划，将在日本广岛县建设一座新的DRAM芯片制造工厂。根据日媒报导，这座新厂预计最快将于2027年底开始运营。新厂的总投资额预计在6000亿至8000亿日元。

近期AIPC产业发展加速，随着前期英特尔、高通陆续发布AIPC芯片，Canalys预计，2024年AIPC出货量将达5100万台，2026年为1.54亿台，2028年将达2.08亿台，2024年-2028年的五年复合增长率为42%，此外台北电脑展、苹果wwdc引发市场对aipc的进一步关注，以及消费电子终端ai的新进展。此外，当前至2030年是新型电力系统的加速转型期，持续加强电力系统智慧化运行体系建设，包括新型调度运行体系、电网智能升级、新型数字基础设施融合升级、构建能源数字经济平台都是重点工作，电力信息化行业也将迎来全新的机遇期。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源板块（中信）指数涨幅-0.14%，汽车（中信）指数涨幅1.85%，公用事业（中信）指数涨幅0.64%。近期光伏锂电的供给侧出清的政策不断释放，行业底部特征明显。但是现实层面价格回暖可能还需要一点时间，耐心等待。近期自动驾驶催化较多，特斯拉FSD和OpenAI机器人都有新的动向，市场热情有望重新回暖。电改持续推进，相关产业链也值得关注。

风光储氢板块：国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》。要求2024年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右。新能源汽车：逐步取消各地新能源汽车购买限制，推动公共领域车辆电动化。《方案》提出新建多晶硅、锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平。

光伏：加快建设以沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风电光伏基地。2025年新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到50%。

电网：加快配电网改造，提升分布式新能源承载力。积极发展抽水蓄能、新型储能。大力发展微电网、虚拟电厂、车网互动等新技术新模式。

我国科研团队在钙钛矿发光二极管（LED）研究领域近日取得重大突破。通过加快辐射复合速率，显著提高荧光量子效率，使钙钛矿LED外量子效率突破30%大关

新能源汽车和机器人板块：北京市公共资源交易服务平台正式发布了《北京市车路云一体化新型基础设施建设项目（初步设计、施工图设计）招标公告》，此次招标通过以政府投资为主，国企筹资为辅的方式进行投资，资金规模99.4亿（政府投资70%，国有企业自筹30%），北京率先启动城市车路云一体化新型基础设施的建设，对在全国范围内进行交通基础



设施的智能化改造和升级有着显著的示范效应。本次招标建设共选取 2324 平方公里范围内约 6050 个道路路口开展建设。

5 月车企销量跟踪。广汽埃安：4.07 万辆，同比-11.0%，环比+42.5%；理想：3.50 万辆，同比+23.8%，环比+35.8%；蔚来：2.05 万辆，同比+233.8%，环比+31.5%；小鹏：1.01 万辆，同比+35.2%，环比+8.0%；零跑：1.81 万辆，同比+50.1%，环比+20.7%；哪吒：1.01 万辆，同比-22.2%，环比+12.4%；极氪：1.86 万辆，同比+114.5%，环比+15.7%；岚图：0.45 万辆，同比+50.5%，环比+12.9%；长安深蓝：1.44 万辆，同比+104.7%，环比+12.8%；小米汽车：0.86 万辆，环比+22.3%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，提出具体行动要求。严控铜和氧化铝冶炼产能新增。对镁的冶炼工艺，特别提出竖式还原炼镁的推广应用，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。钢铁到 2025 年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%，废钢利用量达到 3 亿吨。该政策符合年初两会政府工作报告的提法，对于氧化铝、镁等有新的要求。较大。

随后新闻国家大基金三期于 5 月 24 日正式成立，注册资本达 3440 亿元。周四华为和中芯国际研发 3nm 芯片的消息。两则消息使得半导体和消费电子等板块得到提振。

本周发布 5 月 PMI 为 49.5%，环比下降 0.9 个百分点。生产指数为 50.8%，环比下降 2.1 个百分点。新订单指数为 49.6%，环比下降 1.5 个百分点，PMI 新出口订单指数为 48.3%，环比下降 2.3 个百分点。产成品库存指数为 46.5%，环比下降 0.8 个百分点。原材料库存指数为 47.8%，环比下降 0.3 个百分点。建筑业商务活动指数为 54.4%，环比下降 1.9 个百分点；服务业商务活动指数为 50.5%，环比上升 0.2 个百分点。建筑业新订单指数为 44.1%，环比下降 1.2 个百分点；服务业新订单指数为 47.4%，环比上升 0.9 个百分点。大型企业 PMI 为 50.7%，环比上升 0.4 个百分点；中、小型企业 PMI 为 49.4%和 46.7%，环比下降 1.3 和 3.6 个百分点。总之，目前经济增长修复势头尚不巩固，前几个月较为亮眼的出口订单情况回落更为明显。

美国 5 月芝加哥 PMI 下跌至 35.4，预期 41，前值 37.9，2023 年 11 月以来连续第六个月下降。

五月地产促进政策持续出台，国内政策对经济的支撑拖住经济下限。但仍缺乏显著向上的动能。但稳经济政策不断落地，资本市场监管态度积极。全球比较看，美联储降息可能因为高通胀压力而迟迟不能兑现，海外股市整体在高位，港股和 A 股的吸引力相对增加。目前仍缺乏非常显著的板块或者风格性机会，因此不同风格较均衡配置，即保持价值股和成长股较均衡。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

本周暂无更新。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场高开低走，公用事业、能源板块继续受总书记座谈会首提电力大涨，地产政策出台后效果不佳领跌。

国九条的出台有望改变 A 股历史，重塑资本市场规则有利于长治久安，后续更关注具体行业政策的落地，最近科技相关政策持续出台有望加速经济转型。美联储降息有可能落空引发全球风险回撤，黄金、石油持续高位震荡，中美博弈持续仍面临诸多不确定因素。5 月 PMI 下滑压制经济恢复，4 月社融数据如期增速下滑，固定资产投资也不及预期，侧面说明内生性经济恢复仍需时间，上游大宗商品价格保持高位，后续将更注重财政政策发力，地产



政策重磅应出尽出，特别国债落地有望加速。国九条关于分红的强制要求可能长久影响市场资金方向，绩优大盘股有望充分受益，另外央国企可能将提高市场地位和估值，科技成长类上市公司也有可能强者恒强更加注重分红实力，AI、机器人、低空经济等内部预计将出现分化，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。有色、石油、公用事业、银行、家电等低估值高股息板块仍是大类资产配置强需求，后续在利率下行周期仍然是重点方向。地产政策利好不断但仍需观察数据，最悲观的时期已过，优质存活央企地产公司进入后周期时代。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

本周进入上市公司附条件强制披露一季报预告，预计业绩线将占主导，而AI炒作将明显分化。AI线逻辑比较硬的存储芯片、光通信以及软件端有海外业务的游戏、应用软件将继续保持热度。另外马斯克访华会否给新能源带来热点值得关注。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

目前仍然坚持自下而上进行个股选择的策略，主要选择在当前经济环境下基本面仍然稳健，且估值较低，机构持仓较少的个股。新增加一个投资研究方向：大宗商品产业链。

对下面3个方向进行研究储备：

1、尚处左侧且估值极低的顺周期板块机会保持高度关注，等待右侧机会，核心的观察指标是房价指数何时企稳。

2、前期小微盘股的回调使得一些个股的机会逐渐浮出水面，虽然经历一段反弹，但仍有标的处于便宜的估值范围。

3、今年的新能源行业随着投产高峰的到来，股价有可能会砸出底部，但暂时尚未到最佳买点。但部分环节已经杀到现金流成本以下，是底部信号。

4、大宗商品产业链。介于近期部分大宗商品处于历史底部或顶部附近，这使得其上下游产业链或许有周期性的反转型投资机会。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。